

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2010-2014)**



PUBLIKASI ILMIAH

Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I pada Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Oleh:

FITRIA IKA WULANDARI

B 200 122 008

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2016

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN
MANJERIAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2010-2014)**

PUBLIKASI ILMIAH

oleh:

FITRIA IKA WULANDARI

B 200 122 008

Telah diperiksa dan disetujui oleh:

Dosen Pembimbing



Drs. M. Abdul Aris, M.Si

NIK. 565/0601016401

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN
MANJERIAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2010-2014)**

OLEH

FITRIA IKA WULANDARI

B 200 122 008

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Sabtu, 23 April 2016
dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan Penguji:

1. Drs. M. Abdul Aris, M.Si
(Ketua Dewan Penguji)
2. Dr. Triyono, S.E., M.Si
(Anggota I Dewan Penguji)
3. Drs. Agus Endro Suwarno, M.Si
(Anggota II Dewan Penguji)

()
()
()

Dekan,




Dr. Triyono, S.E., M.Si

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 27 April 2016



FITRIA IKA WULANDARI

B 200 122 008

PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan Tobins'Q. Sedangkan kepemilikan manajerial diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh manajer, dewan direksi, dan dewan komisaris terhadap jumlah saham beredar diperusahaan. Pengukuran *corporate social responsibility* (CSR) perusahaan didasarkan pada indeks pengungkapan *global reporting initiatives* (GRI) 2013 yang dilihat dari laporan tahunan perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014. Pengambilan sampel penelitian dengan *purposive sampling* dan didapatkan 25 perusahaan, dengan 5 tahun pengamatan. Sehingga total sampel yang diteliti adalah 125. Analisis data dilakukan dengan uji asumsi klasik dan uji hipotesis dengan metode linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR), kepemilikan manajerial dan penggabungan dari *corporate social responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *corporate social responsibility* (CSR), kepemilikan manajerial, nilai perusahaan.

Abstracts

The study aimed to analyze the effect of disclosure of corporate social responsibility (CSR) and managerial ownership to firm value. The firm value is measured by Tobin's Q. While the managerial ownership is measured by the percentage of shares held by managers, board of directors and commissioners. Measurement of corporate social responsibility (CSR) is based on global reporting initiatives disclosure index (GRI) in 2013. The population of this research is all manufacturing companies listed in Indonesia stock exchange 2010-2014. Sample was taken by purposive sampling and found was of 25 companies, with 5 years of observation. So the total sample studied was 125. The data analysis was performed with classical assumption and hypothesis testing with multiple linear regression method. The result show that the disclosure of corporate social responsibility (CSR), managerial ownership, and incorporation of corporate social responsibility (CSR) and managerial ownership significantly influence toward the value of the company.

Keywords: *corporate social responsibility* (CSR), *managerial ownership*, and *firm value*.

1. PENDAHULUAN

Globalisasi perekonomian merupakan suatu proses kegiatan ekonomi dan perdagangan negara-negara seluruh dunia yang menjadi satu kekuatan pasar tanpa rintangan batas teritorial negara. Globalisasi membuat persaingan di bidang ekonomi semakin ketat sehingga mendorong dunia usaha atau perusahaan berkembang lebih baik untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham (Sudana, 2011:8).

Sebelum ditetapkan regulasi tentang corporate social responsibility, perusahaan dapat menghasilkan profit yang dapat membawa perusahaan tersebut tumbuh dan berkembang mencapai kemakmuran tanpa memperhatikan tanggung jawabnya terhadap sekitar. Kini setelah adanya regulasi tersebut, perusahaan tidak lagi hanya memperhatikan aspek keuangannya saja (single bottom line), melainkan sudah memperhatikan aspek keuangan, aspek sosial, dan aspek lingkungan (triple bottom lines). Kondisi keuangan saja tidak bisa menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (sustainable). Keberlanjutan atau eksistensi sebuah perusahaan akan bertahan dalam jangka panjang apabila perusahaan memperhatikan

aspek sosial dan lingkungan hidup masyarakat. Perusahaan perlu melakukan pengungkapan terhadap lingkungan hidup di sekitar perusahaan.

Secara konseptual, pengungkapan merupakan bagian integral dari pelaporan keuangan. Dalam arti sempit, pengungkapan berarti penyampaian informasi relevan selain melalui statemen keuangan termasuk penyampaian sarana interpretatif. Artinya, pengungkapan adalah pengungkapan secara kuantitatif, kualitatif, atau deskriptif lebih dari apa yang telah termuat dalam statemen keuangan pokok sebagai ciri sentral pelaporan keuangan. Pernyataan diatas diperjelas dengan dikeluarkannya exposure draft yang menganjurkan pengungkapan seperti informasi proyeksi serta informasi sosial dan lingkungan (Suwardjono, 2008:615). Metode pengungkapan berkaitan dengan masalah bagaimana secara teknis informasi disajikan kepada pemakai dalam satu perangkat statemen keuangan beserta informasi lain yang berpaut. Salah satunya adalah metode catatan kaki. Catatan kaki (footnotes) atau catatan atas statemen keuangan (notes to financial statements) merupakan metoda pengungkapan untuk informasi yang tidak praktis atau tidak memenuhi kriteria untuk disajikan dalam bentuk atau pos atau elemen statemen keuangan (Suwardjono, 2012:591).

Corporate social responsibility (CSR) merupakan wujud pertanggungjawaban dari kegiatan perusahaan yang diatur dalam Pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007. Undang-Undang tersebut dilatarbelakangi oleh kepedulian masyarakat global yang semakin besar terhadap produk-produk ramah lingkungan tetapi tidak diimbangi oleh pelaksanaan corporate social responsibility (CSR) yang belum dijalankan oleh perusahaan dengan baik. Untuk itu perusahaan diwajibkan untuk melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan, dan bukan hanya mementingkan kepentingan internal perusahaan itu sendiri. Selain itu dalam Undang-Undang Nomor 25 Pasal 15 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal ditegaskan bahwa setiap penanam modal berkewajiban menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik dalam melaksanakan tanggungjawab sosial perusahaan untuk tetap menciptakan hubungan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan dan budaya masyarakat setempat.

Penelitian Ulfah (2014) membuktikan bahwa pengungkapan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Miranty (2012) yang menemukan bahwa besar kecilnya praktik pengungkapan CSR mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil yang diperoleh oleh Agustine (2014) yang menemukan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak shareholder maupun stakeholder dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki (Sukirni, 2012). Kenyataannya penyatuan kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah. Adanya pemisahan fungsi kepemilikan dan fungsi pengendalian dalam hubungan keagenan sering menimbulkan masalah keagenan (agency problems). Masalah-masalah keagenan tersebut timbul karena adanya konflik atau perbedaan kepentingan antara principal (pemilik perusahaan atau yang memberi mandat) dan agent (manajer perusahaan atau yang menerima mandat). Pengaruh konflik ini bisa berdampak pada turunnya nilai perusahaan akibat turunnya harga saham. Kerugian ini merupakan agency cost bagi perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Salah satu alternatif untuk mengurangi agency cost adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer.

Siallagan dan Machfoedz (2006) menyebutkan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen, maka manajemen akan cenderung meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingan sendiri. Shleifer dan Vishny (1986) menyatakan bahwa pemegang saham terbesar mempunyai arti penting dalam pengawasan terhadap perilaku manajer dalam perusahaan. Sehingga, dengan adanya kepemilikan manajemen akan selalu ada pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan manajer dalam pengambilan keputusan. Penelitian Arfan dan Pasrah (2012) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012) yang menyebutkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh dengan arah hubungan negatif.

2. METODE

2.1 Jenis dan Data Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan melakukan uji hipotesis. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan melihat laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 dan dari *indonesian capital market directory (ICMD)*.

2.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang mengungkapkan program CSR di Bursa Efek Indonesia dengan alasan perusahaan-perusahaan manufaktur lebih banyak mempunyai pengaruh/dampak terhadap lingkungan di sekitarnya sebagai akibat dari aktivitas yang dilakukan perusahaan. Penelitian ini menggunakan periode penelitian tahun 2010-2014. Berdasarkan data yang ada di *website* BEI tertanggal 31 Desember 2010, sebanyak 146 perusahaan tercatat di dalamnya. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan desain *non-probability sampling*, yaitu pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2009:84). Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

2.3 Definisi Operasional Variabel

2.3.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah variabel dependen (terikat) dalam penelitian ini. Nilai perusahaan merupakan proksi yang dapat menentukan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari aset yang sama. *Tobin's Q* merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan. Apabila perusahaan memiliki nilai lebih besar dari nilai dasar sebelumnya, maka akan memiliki biaya untuk meningkatkan kembali, dan laba kemungkinan akan didapatkan. *Tobin's Q* dihitung dengan rumus :

$$Q = \frac{EMV + DEBT}{TA} \quad (1)$$

2.3.2 Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility adalah variabel bebas dalam penelitian ini. Menurut lingkaran studi CSR Indonesia, CSR adalah upaya sungguh-sungguh dari entitas bisnis untuk meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif operasinya terhadap seluruh pemangku kepentingan dalam ranah ekonomi, sosial, dan lingkungan agar mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan. Pengungkapan sosial diperoleh melalui *corporate social disclosure Index (CSDI)* dengan indikator GRI 2013 yang meliputi indikator *economic, environmental, human right, society, labour practice*, dan *product responsibility*. Indeks pengungkapan GRI 2013 terdiri dari 149 item pengungkapan. Perhitungan untuk pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan menggunakan variabel dummy (Agustina, 2013), dan perhitungan indeks tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diukur dengan rasio total skor yang diperoleh dengan skor maksimal yang diperoleh. Indeks diformulasikan sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{Di}{149} \quad (2)$$

2.3.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah variabel pemoderasi dalam penelitian ini yang disimbolkan dengan (*MO*) yang mempengaruhi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Apakah dengan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi akan memperkuat CSR dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan (Downes dan Goodman dalam Agustine, 2014). Kepemilikan manajerial dihitung dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajer, dewan direksi dan komisaris terhadap jumlah saham beredar di perusahaan.

$$MO = \frac{\% \text{ saham oleh manajer, direktur, komisaris}}{\text{jumlah saham beredar}} \quad (3)$$

2.4 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis yang digunakan adalah analisis regresi moderasi. Tujuan analisis regresi moderasi adalah untuk mengetahui apakah variabel pemoderasi akan memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini akan digunakan uji interaksi *moderated regression analysis (MRA)*. Hipotesis variabel pemoderasi diterima jika variabel pemoderasi yaitu kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Uji interaksi *moderated regression analysis (MRA)* merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (Ghozali, 2012:229). Variabel perkalian antara pengungkapan CSR (*CSR*) dan kepemilikan manajerial (*MO*) merupakan variabel pemoderasi karena menggambarkan pengaruh kepemilikan manajemen (*MO*) terhadap pengungkapan CSR (*CSR*) dan nilai perusahaan (*FV*). Adapun persamaan regresi berdasarkan model yang digunakan untuk menguji hubungan antar variabel penelitian dirumuskan sebagai berikut :

Persamaan Regresi Model 1

$$FV = \alpha + \beta_1 CSR + e$$

Persamaan Regresi Model 2

$$FV = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 MO + \beta_3 CSR.MO + e$$

Keterangan :

FV = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien Regresi

CSR.D = Corporate social responsibility Disclosure

MO = Kepemilikan Manajerial

CSR.D.MO = Interaksi antara *corporate social responsibility disclosure* dengan kepemilikan manajerial

e = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 HASIL PEMILIHAN SAMPEL

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010 sampai 2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 dan dari *indonesian capital market directory (ICMD)*. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* dengan beberapa ketentuan yang digambarkan pada Tabel 1, hingga diperoleh 75 sampel.

Tabel 1 Hasil Pemilihan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI per 31 Desember 2010	146
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan (<i>annual report</i>) selama 5 tahun berturut-turut	(49)
Perusahaan sampel yang tidak mengungkapkan CSR dan kepemilikan manajerial.	(48)
Sampel yang memenuhi kriteria selama periode 2010-2014	125
Data <i>outlier</i> pada saat pengolahan data	(50)
Sampel penelitian yang digunakan dan diolah	75

3.2 Analisis Data

Menurut hasil analisis deskriptif, diketahui nilai minimum dari nilai pengungkapan *corporate social responsibility (CSR.D)* selama lima tahun sebesar 24,8300, nilai maksimum sebesar 59,0600 dan nilai rata-rata sebesar 45,718000 dengan nilai standar deviasi sebesar 8,2880604. Nilai minimum dari kepemilikan manajerial selama lima tahun sebesar ,0000 nilai maksimum sebesar 0,8500, dan nilai rata-rata sebesar 0,262400 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,3388607. Nilai minimum dari nilai perusahaan selama lima tahun sebesar 0,5200, nilai maksimum sebesar 17,7400, dan nilai rata-rata sebesar 3,265733 dengan nilai standar deviasi sebesar 4,1487325. Nilai minimum dari penggabungan pengungkapan *corporate social responsibility (CSR.D)* dan kepemilikan manajerial selama lima tahun sebesar 0,0000, nilai maksimum sebesar 49,0600, dan nilai rata-rata sebesar 12,586667 dengan nilai standar deviasi sebesar 16,9563540.

Hasil penelitian ini telah lulus uji asumsi klasik, dimana dari hasil perhitungan diketahui besar *Kolmogorov-Smirnov* 1,315 dengan signifikansi 0,063 sehingga semua variabel diketahui lebih besar dari α ($p > 0,05$), maka dapat dinyatakan data residual berdistribusi normal atau seluruh data memiliki sebaran data normal. Hasil uji multikolinieritas menghasilkan nilai *tolerance* CSR sebesar 0,621, MO sebesar 0,132, dan CSR.MO sebesar 0,126 yang menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* tidak lebih dari 1 dan hasil perhitungan juga menunjukkan bahwa nilai *VIF* variabel bebas

yaitu *CSR* sebesar 1,610, *MO* sebesar 5,892, dan *CSR.MO* sebesar 9,306 tidak lebih dari 10, artinya tidak ada kolerasi antar variabel bebas. Jadi dapat disimpulkan tidak ada gejala multikolinieritas dalam model regresi.

Hasil uji heteroskedastisitas juga menunjukkan tidak ada gangguan heteroskedastisitas yang terjadi, dimana tidak ada *p-value* kurang dari 0,05. Nilai probabilitas seluruh variabel bebas yaitu *CSR* sebesar 0,195, *MO* sebesar 0,822, dan *CSR.MO* sebesar 0,961 lebih dari 0,05. Jadi secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Dari hasil regresi diperoleh nilai *D-W* test sebesar 1,917. Dengan nilai kritis *D-W* pada tingkat signifikan 95% ($\alpha=0,05$) diketahui $d_L=1,5432$ dan $d_U=1,7092$ maka nilai $4-d_L=2,4568$ dan $4-d_U=2,2908$.

Tabel 2
Persamaan Regresi Model 1

Variabel	Koefisien	t_{hitung}	Sig.
(Constant)	- 6,888		
<i>CSR</i>	0,222	4,230	0,000

Berdasarkan Tabel 2 di atas dapat dapat dikemukakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$FV = \alpha + \beta CSR + e$$

$$FV = -6,888 + 0,222 + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diketahui bahwa nilai konstanta sebesar -6,888 dengan nilai negatif menunjukkan jika variabel *CSR* diasumsikan konstan atau sama dengan nol maka besarnya variabel *FV* akan mengalami penurunan sebesar 9,691. Nilai koefisien variabel *CSR* sebesar 0,222 dengan nilai positif, menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan terhadap *CSR* sebesar satu satuan maka akan berdampak pada kenaikan *FV* sebesar 0,222 dengan asumsi variabel lain konstan. Hal itu berarti semakin tinggi tingkat *CSR* maka akan meningkatkan *FV*.

Tabel 3
Persamaan Regresi Model 2

Variabel	Koefisien	t_{hitung}	Sig.
(Constant)	-2,684		
<i>CSR</i>	0,133	2,053	0,044
<i>MO</i>	-26,002	-2,382	0,020
<i>CSR.MO</i>	0,530	2,377	0,020

Berdasarkan Tabel 3 di atas dapat dikemukakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$FV = -2,684 + 0,133CSR - 26,002MO + 0,530CSR.MO + e$$

Berdasarkan persamaan di atas dapat diinterpretasikan bahwa nilai konstanta sebesar -2,684 menunjukkan hubungan yang tidak searah antara variabel pengungkapan *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial, dan penggabungan pengungkapan *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan, artinya bahwa variabel pengungkapan *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial dan penggabungan pengungkapan *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial yang meningkat akan menurunkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014. Variabel pengungkapan *corporate social responsibility (CSR)* pada persamaan regresi tersebut memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,133. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan dari pengungkapan *corporate social responsibility (CSR)* satu persen akan diimbangi dengan meningkatnya nilai perusahaan sebesar

0,133. Variabel besarnya kepemilikan manajerial pada persamaan regresi tersebut memberikan kontribusi negatif terhadap nilai perusahaan sebesar 26,002. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan dari kepemilikan manajerial satu persen akan diimbangi dengan menurunnya nilai perusahaan sebesar 26,002. Variabel penggabungan antara pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial pada persamaan regresi tersebut memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,530, hal ini menunjukkan setiap kenaikan dari penggabungan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial satu persen akan diimbangi dengan meningkatnya nilai perusahaan sebesar 0,530.

Hasil uji t hipotesis 1 menunjukkan t_{hitung} sebesar 2,053 yang nilainya lebih besar dari $t_{tabel} \pm 2,014$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,044 < 0,05$ berarti berada pada daerah penolakan H_0 , sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak. Hal ini berarti secara statistik ada pengaruh yang signifikan antara pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap kenaikan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014.

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukan hasil uji t dengan nilai t_{hitung} sebesar -2,382 yang nilainya lebih kecil dari $t_{tabel} \pm 2,014$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,020 < 0,05$ berarti berada pada daerah penolakan H_0 . Kesimpulannya H_0 ditolak, artinya bahwa secara statistik ada pengaruh negatif dan signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap kenaikan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014.

Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukan hasil uji t diperoleh dengan nilai t_{hitung} sebesar 2,377 yang nilainya lebih besar dari $t_{tabel} \pm 2,014$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,020 < 0,05$ berarti berada pada daerah penolakan H_0 . Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak, artinya bahwa secara statistik ada pengaruh signifikan antara *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial terhadap kenaikan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014.

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh hasil bahwa F_{hitung} sebesar 10,971 dengan nilai probabilitas ($p\text{-value} = 0,000$) $< 0,05$, sehingga bila dilihat pada kurva F statistik terletak di daerah penolakan H_0 . Hal ini dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan secara simultan antara variabel pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR), kepemilikan manajerial, dan penggabungan dari *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2014.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, dapat dilihat bahwa *Adjusted R-square* sebesar 0,225 atau 22,50%, artinya bahwa 22,50% variasi variabel nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dapat dijelaskan oleh variabel *corporate social responsibility* (CSR), kepemilikan manajerial, dan penggabungan dari *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial, sedangkan sisanya yaitu 80,4% dijelaskan oleh faktor yang tidak diteliti dalam penelitian ini atau yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

4. PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan oleh peneliti, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima dimana variabel *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis kedua (H_2) diterima dimana variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketiga (H_3) diterima bahwa kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi berpengaruh signifikan dalam hubungan antara *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Silvia. 2013. *Pengaruh Profitabilitas dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi. Vol.1, No 1.
- Agustine, Ira. 2014. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan*. Finesta. Vol.2, No.1:42-47.
- Arfan, Muhammad., dan Pasrah. 2012. *Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol.2, No.2:125-134.
- Brigham, Eugene dan Houston Joel. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2012. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ke 6. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Hadi, Nor. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

- Jensen, M.C. dan Meckling W.M. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure*. Journal Of Financial Economics, October, Vol.3, No.4: 305-306.
- Miranty, Nurhayati. 2012. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 pada Tahun 2009-2011*. Jurnal akuntansi, Oktober 2012:1-13. Universitas Gunadarma.
- Murwaningsari, Eddy. 2009. *Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities, dan Corporate Financial Performance dalam Satu Continuum*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 11, No. 1, Mei 2009:30-41.
- Priantana, Riha Dedi dan Yustian, Ade. 2011. *Pengaruh Struktur Good Governance terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi. Vol.4, No.1. Januari 2011. Hal.65-78
- Raharjo dan Djanuarti. 2014. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan)*. Diponegoro Journal of Accounting. Volume 3, Nomor 1.
- Adnantara, Komang Fridagustina. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan*. Jurnal Buletin Studi Ekonomi. Vol.18, No.2.
- Rawi dan Munawar, Muchlish. 2010. *Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusi, Leverage, dan Corporate Social Responsibility*. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto.
- Riswari, Dyah Ardana., dan Cahyonowati, Nur. 2012. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating : Studi pada Perusahaan Publik Non Finansial yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*. Diponegoro Journal of Accounting. Vol.1, No.1 : 1-12.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. *Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto.
- Sayekti, Yosefa, dan Ludovicus Sensi Wandabio. 2007. "Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient". *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar, 26-28 Juli.
- Shleifer, Andrei dan R.W. Vishny. 1997. *A Survey of Corporate Governance*. The Journal of Finance, Vol.52, No.2: 737-783.
- Siallagan, Hamonangan dan M. Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi IX Padang, 23-26 Agustus.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Sugiyono, 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Cetakan Kedelapan. Bandung : Alfabeta.
- Sukirni, Dwi. 2012. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan*. Accounting Analysis Journal. Vol.1, No.2. November, 2012.
- Suwardjono. 2008. *Teori Akuntansi, Perekrayaan Pelaporan Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Suwardjono. 2012. *Teori Akuntansi, Perekrayaan Pelaporan Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Tendi Haruman. 2008. *Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan, dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Keuangan dan Perbankan Perbanas. Vol.10, No.2 :1-6
- Ulfah, Suci Luthfia. 2014. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di BEI 2008-2012)*. E-Journal of UNP. Vol.3, No.1.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. www.bpkp.go.id
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.